

Athugasemdir Bankasýslu ríkisins vegna fullyrðinga varðandi útboð á 22,5% hlut í Íslandsbanka 22. mars 2022.

Um kostnað

Komið hefur fram að kostnaður við útboðið hafi verið of mikill. Kostnaðurinn var ekki hærri en almennt má gera ráð fyrir í útboðum sem þessum. Þá var kostnaðurinn minni en helmingur af kostnaði við frumútboð sl. sumar, þrátt fyrir að söluandvirðið hafi verið nánast hið sama. Í frumútboðinu var söluandvirði 55,3 ma.kr. og sölukostnaður 3,1% en í sölu með tilboðsfyrirkomulagi í marsmánuði var söluandvirði 52,7 ma.kr. en kostnaður aðeins 1,4%. Þá hefði kostnaður vegna markaðssetts úboðs (e. fully marketed offering), sem hefði kallað á útgáfu lýsingar, verið meiri.

Sagt er að vegna fjölda söluráðgjafa hefði kostnaður orðið meiri. Það er ekki rétt því að þóknun þeirra er grundvölluð á söluandvirði og því óháð fjölda söluaðila.

Um sölutryggingu

Komið hefur fram að frumútboðið hafi verið sölutryggt, en ekki tilboðsfyrirkomulagið. Hið rétta er að samskonar sölutrygging var í báðum útboðum.

Um markmið útboðsins

Komið hefur fram að markmið útboðsins hefði verið að lágmarka kostnað. Það er ekki nákvæmt. Hið rétta er að markmiðið var að afla markaðsverðs, halda kostnaði í lágmarki og takmarka áhættu ríkisins sem seljanda. Hefði markaðssett útboð orðið fyrir valinu hefði kostnaður verið hærri og áhætta ríkissjóðs verið meiri, m.a. vegna þess að áskriftartímabil hefði verið lengra og þar með töluverð áhætta fylgjandi því að hafa skráð hlutabréf á markaði ásamt því að áhætta vegna óvissunnar í Evrópu var áfram mikil.

Um val á ráðgjöfum

Sagt er að ráðgjafar hafi verið valdir án útboðs. Hið rétta er að þeir voru fyrst valdir með útboði í samvinnu við Ríkiskaup fyrir frumútboðið í júní í fyrra þar sem auglýst var eftir fjármála- og söluráðgjöfum fyrir heildarsölumeðferð bankans. Taka ber fram að ekki er skylt skv. lögum um opinber innkaup að viðhafa útboð. Þeim sem lögðu mest af mörkunum í frumútboðinu var boðin þátttaka þegar ráðgjafar voru valdir fyrir útboðið.

Um fjölda tilboðsgjafa

Sagt er að 209 fjárfestar af um 430 hefðu fengið að kaupa í útboðinu. Það er rangt. Hið rétta er að þeir sem skráðu sig voru 209 og fengu 207 úthlutað. Aftur á móti voru áskriftir 430. Margir fjárfestar sendu þannig inn áskriftir í gegnum fleiri en einn söluaðila og því bárust fleiri en eitt tilboð frá sama aðila. Þegar búið var að fara yfir öll tilboðin kom í ljós að þeir aðilar sem buðu voru eins og fyrr segir 209.

Um meintan afslátt

Komið hefur fram að það hafi verið gefinn afsláttur í útboðinu. Í því sambandi er rétt að hafa í huga að þegar sala á sér stað með tilboðsfyrirkomulagi eins og þessu, þar sem seld er margföld dagleg velta, er útboðsverð alltaf lægra en lokaverð næsta dags á undan. Salan á bréfum í Íslandsbanka í mars mánuði samsvaraði um 300 daga veltu með bréf í bankanum. Aukning á framboði var því gifurlegt og líklegt til að hafa áhrif verð bréfa til lækkunar frá síðasta viðskiptaverði. Með útboðsleiðinni sem farin var varð

raunin sý að mismunurinn nam aðeins 4,1%. Það var góður árangur. Til samanburðar má nefna að í sambærilegum útboðum í Evrópu á þessu ári þar sem framboð nam að meðaltali aðeins 39 daga veltu lækkaði gengið að jafnaði um 6,4% fyrir óvissuna vegna stríðsins í Úkraníu en 8,1% í útboðum eftir að stríðið hófst. Við sölu Kaupþings á Arion banka nam framboðið 150 daga veltu en þar lækkaði verðið í útboðinu um 8,1% frá síðasta viðskiptaverði. Verðfrávik í útboði Íslandsbanka miðað við dagslokagengi næsta viðskiptadags á undan er því umtalsvert minna en almennt gerist.

Um hverjir „fengu“ að kaupa

Sagt er að „sumir fengu að kaupa, en aðrir ekki“. Réttara er að segja að sumir hæfir fjárfestar hafi keypt en aðrir ekki. Útboðinu var beint að öllum hæfum fjárfestum. Til hæfra fjárfesta teljast viðurkenndir gagnaðilar, svo sem lífeyrissjóðir, fjármálafyrirtæki og váttryggingafélög, og aðrir fagfjárfestar, sem fjármálafyrirtæki hafa metið sem slíka, á grundvelli lagaskilyrða um eignastöðu, viðskiptaumsvif, og reynslu og þekkingu á fjármálamarkaði. Engin veruleg hindrun var í vegi hæfra fjárfesta að óska þátttöku í útboðinu.

Bankasýsla ríkisins leggur ekki mat á hvort fjárfestar uppfylli skilyrði þess að teljast fagfjárfestar. Slíkt mat liggur lögum samkvæmt hjá fjármálafyrirtækjum.

Um að selja hefði átt til stærri aðila

Sagt er að einungis hefði átt að selja til stærri aðila. Slík lýsing á sölu með tilboðsfyrirkomulagi kom hvergi fram í tillögu Bankasýslu ríkisins, greinargerð ráðherra, kynningum stofnunarinnar fyrir þingnefndum eða álitum þingnefndanna sjálfra. Þá hefði slíkt útboð að mati Bankasýslunnar síður samrýmst meginreglum laga um dreift og fjölbreytt eignarhald, jafnræði bjóðenda og að leita skyldi markaðsverðs.